Asia C-735/19

Unionin tuomioistuimen työjärjestyksen 98 artiklan 1 kohdan mukainen ennakkoratkaisupyynnön tiivistelmä

Jättämispäivä:

7.10.2019

Ennakkoratkaisupyynnön esittänyt tuomioistuin:

Augstākā tiesa (Senāts) (Tribunal Supremo, Latvia)

Ennakkoratkaisupyynnön esittämistä koskevan päätöksen tekemispäivä:

30.9.2019

Ensimmäisen oikeusasteen kantaja ja kassaatioasian valittaja:

Euromin Holdings (Cyprus) Limited

Ensimmäisen oikeusasteen vastaaja ja kassaatioasian valittaja:

Finanšu un kapitāla tirgus komisija (rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen)

Pääasian oikeudenkäynnin kohde

Riita koskee yksityiskohtaisia sääntöjä, joiden mukaisesti osakkeiden hinta on vahvistettava esitettäessä osakkeiden takaisinostotarjous, eli sitä, onko kohdeyhtiön varoihin, jotka vaikuttavat osakkeen hintaan, sisällyttävä määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet).

Ennakkoratkaisupyynnön kohde ja oikeusperusta

Ennakkoratkaisua pyytävä tuomioistuin tiedustelee SEUT 267 artiklan nojalla direktiivin 2004/25/EY 5 artiklan tulkintaa ratkaistakseen, ovatko Latvian lainsäädännön yksityiskohtaiset säännöt, joiden mukaan vahvistetaan osakkeiden yksikköhinta, jota sovelletaan esitettäessä takaisinostotarjous, kyseisen direktiivin mukaisia. Ennakkoratkaisua pyytävä tuomioistuin tiedustelee lisäksi, onko mahdollista, että kansallisessa lainsäädännössä vahvistetaan rajoitus, joka koskee yksityisen mahdollisuutta saada korvausta vahingosta, jota hänelle on aiheutunut unionin oikeuden virheellisestä soveltamisesta.

TYÖASIAKIRJA

Ennakkoratkaisukysymykset

1) Onko kansallinen lainsäädäntö julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY 5 artiklan oikean soveltamisen vastainen, kun mainitussa lainsäädännössä vahvistetaan, että osakkeen hinta lasketaan pakollista takaisinostotarjousta varten jakamalla kohdeyhtiön nettovarallisuus (jotka sisältyvät määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuuksiin eli vähemmistöosuuksiin) liikkeeseen laskettujen osakkeiden lukumäärällä?

2) Jos ensimmäiseen kysymykseen vastataan kieltävästi eli siten, että kohdeyhtiön nettovarallisuuteen ei pidä sisällyttää määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuuksia tai vähemmistöosuuksia, voidaanko osakkeen hinnan vahvistamismenetelmää pitää julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY 5 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetulla tavalla selkeästi määriteltynä, kun sen ymmärtämiseksi on välttämätöntä soveltaa yhtä lainsäädännön kehittämistä oikeuskäytännöllä koskevaa menetelmää eli teleologista rajoittamista?

3) Onko kansallinen lainsäädäntö julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY 5 artiklan 4 kohdan eli käyvän hinnan vahvistamista koskevan säännön mukainen, kun siinä säädetään, että on valittava korkein hinta näistä kolmesta mahdollisesta vaihtoehdosta:

   1) hinta, jolla tarjouksen tekijä tai yhdessä hänen kanssaan toimivat henkilöt ostivat kohdeyhtiön osakkeet edellisten 12 kuukauden aikana. Jos osakkeet on ostettu eri hinnoilla, takaisinostohinta on osakkeiden korkein ostohinta 12 kuukauden aikana ennen takaisinostotarjouksen esittämistä koskevan lakisääteisen velvollisuuden syntymistä;

   2) osakkeen painotettu keskihinta säännellyillä markkinoilla tai monenvälisessä kaupantekojärjestelmässä, jolla on kyseisillä osakkeilla on käyty eniten kauppaa viimeisten 12 kuukauden aikana. Osakkeen painotettu keskihinta lasketaan 12 kuukauden ajalta ennen takaisinostotarjouksen esittämistä koskevan lakisääteisen velvollisuuden syntymistä;

   3) osakkeen arvo, joka lasketaan jakamalla kohdeyhtiön nettovarallisuus liikkeeseen laskettujen osakkeiden lukumäärällä. Nettovarallisuus lasketaan siten, että kohdeyhtiön yhteenlasketuista varoista vähennetään omien osakkeiden ja velkojen osuus. Jos kohdeyhtiöllä on osakkeita, joiden nimellisarvot poikkeavat toisistaan, osakkeen arvon laskemiseksi nettovarallisuus jaetaan sen prosenttiosuuden mukaan, joka vastaa osakkeen kutakin nimellisarvoa yhtiön osakepääomassa?

TYÖASIAKIRJA

4) Jos kansallisessa lainsäädännössä vahvistettu laskentatapa, jossa käytetään julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY 5 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa jäsenvaltioille annettua harkintavaltaa, antaa tulokseksi 5 artiklan 4 kohdan ensimmäisen alakohdan laskentatapaa korkeamman hinnan, onko direktiivin tavoitteen mukaista valita aina korkein hinta?

5) Jos yksityiselle aiheutuu vahinkoa Euroopan unionin oikeuden virheellisestä soveltamisesta, voidaanko kansallisessa lainsäädännössä säätää kyseisen vahingon korvaamista koskevasta rajoituksesta, jos tätä rajoitusta sovelletaan samalla tavoin sekä kansallisen lainsäädännön virheellisestä soveltamisesta aiheutuneisiin vahinkoihin että unionin oikeuden virheellisestä soveltamisesta aiheutuneisiin vahinkoihin?

6) Annetaanko julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2004/25/EY tähän asiaan sovellettavissa säännöksissä oikeuksia yksityisille eli täyttyykö siihen liittyvä edellytys, jonka perusteella valtion vahingonkorvausvastuu syntyy?

Unionin oikeussäännöt, joihin on viitattu

Julkisista ostotarjouksista 21.4.2004 annetun neuvoston direktiivin 2004/25/EY johdanto-osan 9 perustelukappale sekä 3 artiklan 1 kohta, 5 artiklan 1 kohta, 4 kohdan ensimmäinen ja toinen alakohta sekä 6 artikla.

Tiettyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien hyväksymisestä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen N:o (EY) 1606/2002 mukaisesti annetun asetuksen (EY) N:o 1126/2008 muuttamisesta kansainvälisten tilinpäätösstandardien IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 (2011) ja IAS 28 (2011) osalta 11.12.2012 annetun komission asetuksen (EU) N:o 1254/2012 kansainvälinen tilinpäätösstandardi 10, 22 kohta, ja liitteessä B olevat B94–B96 kohta.

Unionin tuomioistuimen oikeuskäytäntö

Yhteisöjen tuomioistuimen ja unionin tuomioistuimen tuomiot:

19.11.1991, Francovich ym. (C-6/90 ja C-9/90, EU:C:1991:428);

30.9.2003, Köbler (C-224/01, EU:C:2003:513);

28.7.2016, Tomášová (C-168/15, EU:C:2016:602), 38 ja 39 kohta;

20.7.2017, Marco Tronchetti Provera ym. (C-206/16, EU:C:2017:572), 24 ja 37 kohta;

4.10.2018, Kantarev (C-571/16, EU:C:2018:807), 125 kohta;

TYÖASIAKIRJA

14.5.2019, CCOO (C-55/18, EU:C:2019:402), 69 kohta;

29.7.2019, Hochtief Solutions Magyarországi Fióktelepe (C-620/17, EU:C:2019:630), 42 ja 47 kohta.

Kansalliset oikeussäännöt, joihin on viitattu

Rahoitusinstrumenttien markkinoista annettu laki (Finanšu instrumentu tirgus likums). 5 §, 66 §:n 1 momentin 1 kohta ja 74 §:n 1 ja 2 momentti.

Konsernitilinpäätöksestä annettu laki (Konsolidēto gada pārskatu likums), joka ei ole tällä hetkellä voimassa. 14 ja 21 §.

Kansallisten viranomaisten aiheuttaman vahingon korvaamisesta annettu laki (Valsts pārvaldes iestāžu nodarīto zaudējumu atlīdzināšanas likums). 13 §.

Tiivistelmä tosiseikoista ja pääasian oikeudenkäynnistä

1 Ensimmäisen oikeusasteen kantaja osti osakkeita AS ”Ventspils nafta” -nimisestä yrityksestä. Koska se sai haltuunsa 93,24 prosenttia AS ”Ventspils naftan” osakkeista, joihin liittyi äänioikeus, se oli rahoitusinstrumenttien markkinoista annetun lain (jäljempänä FITL) 66 §:n 1 momentin 1 kohdan nojalla velvollinen esittämään osakkeita koskevan takaisinostotarjouksen kyseisen yhtiön osakkaille. Ensimmäisen oikeusasteen kantaja toimitti Finanšu un kapitāla tirgus komisijalle (rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen, jäljempänä myös viranomainen) osakkeiden takaisinostotarjousesitteen, jossa todettiin erityisesti, että osakkeiden takaisinostohinta olisi 3,12 euroa osakkeelta.

2 Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen viittasi FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohtaan ja siinä vahvistettuun nettovarallisuutta koskevaan laskelmaan eikä hyväksynyt ensimmäisen oikeusasteen kantajan laskelmia, joten se antoi 15.10.2015 tekemällään päätöksellä ensimmäisen oikeusasteen kantajalle luvan esittää pakollinen osakkeiden takaisinostotarjous hintaan 4,56 euroa osakkeelta.

3 Päätöksessä todetaan, että FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdan nojalla silloin, kun tällainen tarjous julkaistaan, osakkeen takaisinostohinta ei voi olla alempi kuin osakkeen arvo, joka lasketaan jakamalla yhtiön nettovarallisuus liikkeeseen laskettujen osakkeiden lukumäärällä. FITL:n 74 §:n 2 momentin nojalla laskelma on tehtävä kohdeyhtiön konsernitilinpäätöksen perusteella. Kyseisen päätöksen mukaan osakekohtaista hintaa koskeva laskelma, jonka ensimmäisen oikeusasteen kantaja oli tehnyt ja jossa osuudet kohdeyhtiön tytäryhtiöissä esitettiin velkoina, ei ole oikein, koska tämä kirjanpitoerä on sisällytettävä yhtiön omiin varoihin.

4 Ensimmäisen oikeusasteen kantaja vaati Administratīvā apgabaltiesa (maakunnallinen hallintotuomioistuin) toteamaan rahoitus- ja

TYÖASIAKIRJA

pääomamarkkinaviranomaisen päätöksen lainvastaiseksi ja velvoittamaan sen korvaamaan aiheutuneen vahingon.

5 Ensimmäisen oikeusasteen kantaja esittää, että FITL:n 74 §:n tarkoituksena on vahvistaa yksityiskohtaiset säännöt, joiden mukaan osakkeen takaisinostohinta lasketaan ja jotka ovat kohtuullisia ja markkinatilanteen mukaisia. Näin ollen osakkeen hintaa laskettaessa on otettava huomioon kohdeyhtiön tosiasialliset yhteenlasketut varat. Vähemmistöosuudet näkyvät taseen vastattavaa-puolella oman pääoman erillisenä eränä, jossa ilmoitetaan erikseen tytäryhtiöiden sellainen osuus, jota ei voida lukea emoyhtiöön. Määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet) eivät ole varoja eivätkä velkoja vaan taseen vastattavaa-puolen erillinen erä, joka on kansainvälisten tilinpäätösstandardien perusteella sisällytettävä laskelmaan, jotta sijoittajia ei johdettaisi harhaan yhtiön tosiasiallisista varoista. Puolan, Viron ja Liettuan lainsäädäntö vahvistaa tämän näkemyksen. Jos osakkeen hinta lasketaan rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomaisen suorittamalla tavalla, se nousee perusteettomasti. Ensimmäisen oikeusasteen kantajalle tästä aiheutunut vahinko koostuu kyseisen viranomaisen vahvistaman osakkeen hinnan ja sen hinnan välisestä erotuksesta, jolla osakkeet olisi todellisuudessa pitänyt ostaa takaisin ensimmäisen oikeusasteen kantajan mielestä.

6 Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen esitti oikeudenkäyntikirjelmissään, että vaatimus ei ollut perusteltu seuraavista syistä.

7 Kansainvälisessä tilinpäätösstandardissa 10, joka on otettu asetukseen N:o 1254/2012, vahvistetaan periaatteet, joiden mukaisesti konsernitilinpäätös laaditaan niissä tapauksissa, joissa yhtiöllä on määräysvalta yhdessä tai useammassa muussa yhtiössä. Tämän säännön 22 kohdassa todetaan ainoastaan, että konsernitilinpäätöksessä ”omaan pääomaan” on sisällytettävä määräysvallan tuottavien osuuksien lisäksi määräysvaltaa tuottamattomat osuudet. Kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa ei määrätä, miten pitäisi rajata tai laskea määrä, joka vastaa määräysvallan tuottavia osuuksia tai määräysvaltaa tuottamattomia osuuksia omassa pääomassa. Koska viranomainen on toiminut Latvian lainsäädännön mukaisesti, vahingon korvaaminen ei tule kysymykseen.

8 Administratīvā apgabaltiesa hyväksyi kanteen osittain tuomiossaan, totesi riidanalaisen päätöksen lainvastaiseksi ja velvoitti rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomaisen korvaamaan ensimmäisen oikeusasteen kantajalle 50 prosenttia aiheutuneesta vahingosta. Tuomion perustelut ovat seuraavat.

9 FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdassa, jossa täsmennetään yksityiskohtaiset säännöt osakkeen hinnan määrittämiseksi, käytetään käsitteitä ”varat yhteensä” ja ”nettovarallisuus”, joita ei kuitenkaan määritellä FITL:n säännöksissä.

10 Kun tutkitaan FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdan syntyhistoriaa, herää epäilys kyseisen säännöksen sanamuodon yhteensopivuudesta sen tavoitteen kanssa. Sovellettaessa muutoksia, joiden tarkoituksena on vahvistaa osakkeen hinta

TYÖASIAKIRJA

käyttämällä suoraan tietoja, jotka liittyvät konsernitilinpäätökseen, ei ole käsitelty tämän sääntelyn vaikutusta 74 §:n 1 momentin 3 kohtaan. Ei voida katsoa, että lainsäätäjä olisi vahvistanut tarkoituksellisesti, että laskettaessa osakkeen hintaa nettovarallisuuteen on sisällytettävä myös määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet).

11 Kun otetaan direktiivin 2004/25/EY säännökset huomioon, on pääteltävä, että jäsenvaltiot voivat antaa toimivaltaiselle viranomaiselle luvan korottaa tai alentaa vahvistettua hintaa selvästi määritellyissä olosuhteissa ja selvästi määriteltyjen perusteiden mukaisesti. Direktiivin 2004/25 nojalla hinta, jolla osakkeet on ostettava takaisin, on yleensä määritettävä FITL:n 74 §:n 1 momentin 1 kohdan mukaisesti. Sen 2 tai 3 kohdassa tarkoitettuja menetelmiä voidaan käyttää vain poikkeuksellisten tapahtumien yhteydessä. On kuitenkin todettava, että FITL:n 74 §:n 1 momentin sanamuoto ei ole sellainen, että 2 ja 3 kohdan mukaisia menetelmiä olisi käytettävä vain poikkeuksellisten tapahtumien yhteydessä. Pitäisi kuitenkin katsoa, että se, että osakekauppojen määrä on Latviassa hyvin vähäinen ja että saattaa olla tilanteita, joissa kyseisen yhtiön osakkeita ei ole myyty lainkaan 12 kuukauden aikana, on poikkeuksellinen tapahtuma.

12 Vaikka direktiivin 2004/25 tavoitteena on suojella vähemmistöosakkaiden etuja, tämä ei välttämättä tarkoita sitä, että osakkeiden hinnan pitäisi olla korkein hinta. Laskettaessa osakkeen hintaa on nojauduttava objektiivisiin arviointiperusteisiin eikä tätä hintaa saa korottaa keinotekoisesti.

13 On katsottava, että FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdan sanamuoto on liian epämääräinen ja että se ei ole tähän pykälään sisältyvän oikeussäännön tavoitteen mukainen: säännös, jonka mukaan nettovarallisuuteen on sisällytettävä määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet, on tämän säännöksen tavoitteen vastainen. Näin ollen on käytettävä teleologista rajoittamista ja korjattava säännöksen sanamuotoa sekä todettava, että määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet) eivät kuulu nettovarallisuuteen.

14 Ensimmäisen oikeusasteen kantajan vaatimuksen, joka koskee sille aiheutuneen aineellisen vahingon korvaamista kansallisten viranomaisten aiheuttaman vahingon korvaamisesta annetun lain 13 §:n 3 momentin nojalla, tutkimisesta on todettava, että on olemassa olosuhteita, joiden perusteella vahingon laskettua määrää on perusteltua alentaa, mutta että ei ole olosuhteita, joiden perusteella olisi kohtuullista alentaa tätä määrää enempää kuin 50 prosenttia. Tästä syystä rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen on velvollinen korvaamaan ensimmäisen oikeusasteen kantajalle 50 prosenttia edellä mainitun vahingon määrästä.

Pääasian asianosaisten keskeiset perustelut

15 **Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen** väittää, että tuomio ei ole perusteltu, ja riitauttaa sen kokonaisuudessaan. Sen mielestä se, että asiasta ei ole käyty keskustelua Saeimassa (parlamentti), ei anna sellaisenaan mahdollisuutta

TYÖASIAKIRJA

tehdä päätelmiä säännöksen sisällön ulottuvuudesta, etenkään siitä, onko se FITL:n 74 §:n sanamuodon vastainen. Sen mielestä nyt käsiteltävässä asiassa ei voida todeta, että olisi perusteltua kehittää lainsäädäntöä oikeuskäytännöllä eli soveltaa 74 §:n 1 momentin 3 kohtaa ja 2 momenttiin teleologista rajoittamista, koska on mahdollista selventää tämän konkreettisen momentin sisältöä tulkitsemalla tätä säännöstä siten, että mahdollistetaan se, että oikeussäännöt ovat keskenään sopusoinnussa ja lainsäätäjän tahdon mukaisia.

16 Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen väittää lisäksi, että Administratīvā apgabaltiesa on tulkinnut FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohtaa direktiivin 2004/25 tavoitteen vastaisesti. Tämän direktiivin päätavoitteena on suojella vähemmistöosakkaiden intressejä menettelyssä, jossa vahvistetaan takaisin ostettavien osakkeiden yksikköhinta, ja kyseisen direktiivin tavoitteen mukaisesti FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdassa edellytetään, että takaisin ostettavien osakkeiden yksikköhinta lasketaan siten, että vähemmistöosuudet muodostavat osan nettovarallisuudesta. Nyt käsiteltävässä asiassa teleologisen rajoittamisen seurauksena FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohtaa on tulkittu siten, että direktiivin 2004/25 tavoite ei täyty.

17 Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen hylkää esitetyn arvostelun, jonka mukaan takaisin ostettavien osakkeiden yksikköhintaa ”korotettiin keinotekoisesti”, sillä sisällyttäessään osakkeen hintalaskelmaan myös AS ”Ventspils naftan” vähemmistöosuudet tytäryhtiöissä kyseinen viranomainen saavutti direktiivin 2004/25 tavoitteen ja laski osakkeen hinnan siten, että lähtökohtana olivat ”rahoitusanalyysien laadinnassa yleisesti käytetyt objektiiviset perusteet” (direktiivin 5 artiklan 4 kohdan toisen alakohdan loppuosa). Administratīvā apgabaltiesan esittämä etujen tasapaino ei päde kaikissa tapauksissa, varsinkaan silloin, kun kohdeyhtiön tytäryhtiöt toimivat tappiollisesti, voittoa tuottamatta. Viranomaisen laskema osakkeen hinta on objektiivinen, käypä ja pätevä kaikissa tapauksissa.

18 **Ensimmäisen oikeusasteen kantaja** riitauttaa tuomion osan, jolla hylätään sen vahingonkorvausvaatimus. Ensimmäisen oikeusasteen kantaja väittää, että kansallisten viranomaisten aiheuttaman vahingon korvaamisesta annetun lain 13 §:n 3 momentin 3 kohdasta seuraa, että on mahdollista myöntää korvaus vahingon kokonaismäärän osalta ja että korvauksen alentaminen on ainoastaan tuomioistuimen käytettävissä oleva mahdollisuus, ei velvollisuus. Se lisää, että jos hyväksyttäisiin se, että tuomioistuimet alentavat automaattisesti korvauksen määrän 50 prosenttiin aiheutuneen vahingon määrästä, kun aiheutuu näin suuria vahinkoja tilanteissa, joissa erityiset objektiiviset olosuhteet eivät täyty, tämä voi johtaa siihen, että kansalliset sääntelyviranomaiset eivät käsittele riittävällä vakavuudella lainsäädännön tulkintakysymyksiä, joihin ei ole yksiselitteistä vastausta.

TYÖASIAKIRJA

Tiivistelmä ennakkoratkaisupyynnön perusteluista

19 Pääasian kohteena olevassa tapauksessa on ratkaistava, onko rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen soveltanut FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohtaa oikein, kun se sisällytti osakkeen hintaa laskiessaan määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet) nettovarallisuuteen. Kysymys liittyy näin ollen direktiivin 2004/25 säännösten tulkintaan, josta Senāts on epävarma seuraavista syistä.

20 Euroopan unionin tuomioistuimen vakiintuneessa oikeuskäytännössä on todettu, että kun kansalliset tuomioistuimet soveltavat kansallista oikeutta, jonka tulkintaa niiltä on pyydetty, niiden on otettava huomioon kaikki kyseisen oikeuden säännöt ja sovellettava siinä hyväksyttyjä tulkintamenetelmiä voidakseen tulkita sitä mahdollisimman pitkälle kyseessä olevan direktiivin sanamuodon ja tarkoituksen mukaisesti, jotta direktiivissä tarkoitettu tulos saavutettaisiin ja SEUT 288 artiklan kolmatta kohtaa noudatettaisiin (ks. esim. tuomio CCOO, C-55/18, 69 kohta oikeustapausviittauksineen). Jotta FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohtaa tulkittaisiin oikein, on näin ollen selvennettävä, onko kyseisessä säännöksessä vahvistettua osakkeen hinnan laskentatapaa pidettävä direktiivissä 2004/25 tarkoitettuna käypien hintojen vahvistamistapana.

21 Kuten direktiivin 2004/25 johdanto-osan yhdeksännestä perustelukappaleesta ilmenee, direktiivin tarkoituksena on suojata yhtiöiden arvopapereiden haltijoiden ja erityisesti vähemmistöosakkaiden etuja sen jälkeen, kun määräysvalta yhtiössä on vaihtunut (tuomio Marco Tronchetti Provera ym., C-206/16, 24 kohta). Vaikka vähemmistöosuuksien (määräysvaltaa tuottamattomien osuuksien) sisällyttäminen nettovarallisuuteen suoritetaan epäilemättä vähemmistöosakkaiden intressissä, on epäselvää, onko näin korkean hinnan vahvistaminen tosiasiallisesti direktiivissä 2004/25 tarkoitettu ”käypä hinta” ja onko se siten kyseisen direktiivin tavoitteen mukaista.

22 Euroopan unionin tuomioistuin on todennut, että direktiivin 2004/25 5 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa annetaan jäsenvaltioille harkintavaltaa niiden olosuhteiden määrittelemisessä, joissa niiden valvontaviranomaiset voivat muuttaa käypää hintaa, edellyttäen kuitenkin, että nämä olosuhteet on määritelty selkeästi (tuomio Marco Tronchetti Provera ym., 37 kohta).

23 Näin ollen on selvennettävä, onko FITL:n 74 §:n § momentin 3 kohdassa kuvattu nettovarallisuuden laskentatapa selkeästi määritelty, kun otetaan huomioon, että kyseisessä kohdassa käytettyjä käsitteitä ”varat yhteensä” ja ”nettovarallisuus” ei määritellä kyseisessä kohdassa eikä FITL:n muissa säännöksissä.

24 Rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomainen on yhdistänyt ”nettovarallisuuden” käsitteen konsernitilinpäätökseen ja viitannut komission asetukseen N:o 1254/2012.

25 Administratīvā apgabaltiesa sitä vastoin päätteli tutkittuaan kyseisen oikeussäännön syntyhistoriaa, että alun perin määräysvaltaa vailla olevien

TYÖASIAKIRJA

omistajien osuudet (vähemmistöosuudet) eivät sisältyneet oman pääoman erään konsernitilinpäätöksissä ja että ei pidä katsoa, että vaikka lainsäätäjä muutti kyseisen säännöksen sanamuotoa, se olisi tutkinut, mikä on seuraus siitä, että kyseistä oikeussääntöä sovelletaan tapauksissa, joissa käytetään konsernitilinpäätöksen tietoja, ja olisi vahvistanut harkitusti, että laskettaessa osakkeen hintaa nettovarallisuus sisältää myös määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet). Se katsoi, että edellä mainitun perusteella voidaan kyseenalaistaa oikeussäännön sisällön ja tavoitteen vastaavuus ja että näin ollen käsitteen ”nettovarallisuus” määritelmä edellyttää lainsäädännön kehittämistä oikeuskäytännöllä teleologisen rajoittamisen avulla. Kun kyseessä on teleologinen rajoittaminen, oikeussäännön soveltaja rajaa siis sen soveltamisalaa (jopa mahdollisimman pitkälle) ottamatta huomioon säännöksessä käytettyjen käsitteiden tarkkaa sanamuotoa ja luomalla rajoittavan säännöksen. Administratīvā apgabaltiesa totesi nyt käsiteltävässä asiassa, että määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuuksia (vähemmistöosuuksia) ei pitänyt ottaa huomioon ja että tähän päätelmään voitiin päästä teleologisen rajoittamisen avulla.

26 Tarve kehittää lainsäädäntöä oikeuskäytännöllä ja käyttää teleologista rajoittamista säännöksen tosiasiallisen sisällön selventämiseksi edellyttää, että säännöksen oikeaa tulkintaa varten on toteutettava monitahoisia oikeudellisia arviointeja, jotka vaativat perusteellista oikeudellista osaamista. Näissä olosuhteissa Senāts on epävarma siitä, ovatko FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohta ja 2 momentti, joissa vahvistetaan, että nettovarallisuus lasketaan vähentämällä omat osakkeet ja velat kyseisen yhtiön yhteenlasketuista varoista, ilmoittamatta selvästi, onko osakkeen hintaa laskettaessa nettovarallisuuteen sisällytettävä myös määräysvaltaa vailla olevien omistajien osuudet (vähemmistöosuudet), ristiriidassa direktiivin 2004/25 5 artiklan 4 kohdan toisen alakohdan kanssa, kun siinä mahdollistetaan hinnan muuttaminen selkeästi määriteltyjen olosuhteiden vallitessa.

27 Huomautettakoon, että direktiivin 2004/25 5 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa säädetään, että ”edellyttäen, että 3 artiklan 1 kohdassa säädettyjä yleisiä periaatteita noudatetaan, jäsenvaltiot voivat –– laatia luettelon olosuhteista, joissa korkeinta hintaa voidaan joko korottaa tai alentaa, –– jos poikkeukselliset tapahtumat ovat vaikuttaneet yleisiin tai tiettyihin markkinahintoihin”.

28 Administratīvā apgabaltiesa totesi tuomiossa, että direktiivin 2004/25 nojalla on arvioitava, että FITL:n 74 §:n 1 momentin 1 kohta on pääasiallinen menetelmä määritettäessä osakkeen hintaa ja että FITL:n 74 §:n 1 momentin 2 ja 3 kohdassa kuvattuja menetelmiä käytetään vain tapauksissa, joissa todetaan poikkeuksellisten tapahtumien olemassaolo. Tutkiessaan FITL:n 74 §:n 1 momenttia Administratīvā apgabaltiesa tekee päätelmän, jonka mukaan tätä momenttia ei ole laadittu siten, että sen perusteella voitaisiin katsoa, että 2 ja 3 kohdassa säädettyjä menetelmiä pitäisi käyttää vain poikkeuksellisissa olosuhteissa; se toteaa sitä vastoin, että Latvian osakemarkkinat ovat hyvin

TYÖASIAKIRJA

suppeat ja että tätä osakekauppojen vähäistä määrää voidaan pitää poikkeuksellisena tapahtumana.

29 Senāts on epävarma siitä, onko FITL:n 74 §:n 1 momentin 3 kohdassa säädettyä osakkeen hinnan laskentatapaa sovellettava yksinomaan tapauksissa, joissa arvioidaan, että direktiivin 2004/25 5 artiklan 4 kohdan toisessa alakohdassa tarkoitetut ”poikkeukselliset tapahtumat” ovat olemassa. Senāts on epävarma myös siitä, onko Latvian osakemarkkinoiden kauppojen vähäinen määrä yksi direktiivissä 2004/25 mainituista poikkeuksellisista tapahtumista.

30 Senāts on epävarma siitä, onko kansallisten viranomaisten aiheuttaman vahingon korvaamisesta annetun lain 13 §:n 3 momentin 3 kohta (jonka mukaan silloin, jos vahingon määrä ylittää 1 422 872 euroa, vastaava korvaus voi olla vähemmän kuin 50 prosenttia tästä määrästä) Euroopan unionin oikeussääntöjen ja perusperiaatteiden sekä jäsenvaltioiden vahingonkorvausvastuusta annetun Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytännön (ks. esim. tuomio Francovich ym., C-6/90 ja C-9/20, sekä Köbler, C-224/01) mukainen. Vaikka tämän säännöksen mukainen alennus kattaa sekä Euroopan unionin oikeuteen liittyvät vahingot että kansalliseen lainsäädäntöön liittyvät vahingot (ks. esim. tuomio Tomášová, C-168/15, 38 ja 39 kohta), se, että korvausta voidaan alentaa 50 prosenttiin, kun otetaan huomioon vahingonkorvauksen mahdollinen vaikutus valtion talousarvioon, herättää epäilyjä siitä, onko tehokkuusperiaatetta noudatettu nyt käsiteltävässä asiassa (ks. esim. tuomio Kantarev, C-571/16, 125 kohta) erityisesti sen vuoksi, että siinä ei aseteta mitään rajaa laskettaessa korvauksen määrän alennusta siinä tapauksessa, että vahingon määrä ylittää 1 422 872 euroa (siltä osin kuin kyseessä on vahingonkorvauksen alentaminen, on mainittava myös tuomio Hochtief Solutions Magyországi Fióktelepe, C-620/17, jossa todettiin, vahingonkorvauksen saaminen on mahdotonta, jos ratkaisusta asianosaiselle koituneet kustannukset suljetaan yleisellä tavalla pois (ks. kyseisen tuomion 47 kohta)).

31 Nyt käsiteltävän asian tosiseikkojen valossa Senāts on epävarma myös siitä, täyttyvätkö kaikki Euroopan unionin tuomioistuimen oikeuskäytännössä valtion vahingonkorvausvastuun syntymiseksi vahvistetut vaatimukset (ks. esim. tuomio Hochtief Solutions Magyországi Fióktelepe, C-620/17, 35 kohta). Se on toisin sanoen epävarma siitä, annetaanko nyt käsiteltävässä asiassa direktiivin 2004/25 sovellettavilla säännöksillä oikeuksia yksityisille. Se on niin ikään epävarma siitä, onko nyt käsiteltävässä asiassa se, että rahoitus- ja pääomamarkkinaviranomaisen osalta ei ole todettu törkeää huolimattomuutta tai tahallisuutta, merkityksellinen seikka, joka sulkee joka tapauksessa valtion vastuun pois (ks. kyseisen tuomion 42 kohta).

32 Senāts pyytää siis tulkitsemaan direktiivin 2004/25 5 artiklan 4 kohtaa (kyseisen direktiivin 3 artiklan 1 kohdan yleisten periaatteiden kannalta) ja rajoitusta, joka koskee vahinkojen korvausvelvollisuutta sekä vahvistettua korvausta.

TYÖASIAKIRJA